¿Adiós a las Lebacs y Nobacs en los fondos?

2 de febrero de 2010

Las Letras y Notas del Banco Central (Lebacs y Nobacs) se encuentran próximas a desaparecer en los Fondos Comunes de Inversión (F.C.I.). Esto obedece a la circular emitida por el Banco Central bajo la comunicación A 4736 con fecha 22-11-07 que prohíbe a los fondos participar en licitaciones primarias así como la tenencia de Lebacs y Nobacs internas y dado que el BCRA ha licitado desde Octubre' 07 únicamente Lebacs y Nobacs internas, las carteras de los fondos no han podido renovar estos instrumentos y cada vez poseen menores proporciones. De hecho, las Lebacs ya desaparecieron de las carteras de los fondos el año pasado. Esta situación genera un fuerte interrogante sobre el impacto que tendrá en el mercado de fondos la completa desaparición de estos instrumentos, particularmente en los fondos de plazo fijo y de renta fija de corto plazo. Mientras que dicha norma no se modifique, a medida que vayan venciendo las Nobacs en poder de los fondos (la gran mayoría de las mismas vencen entre febrero y abril de 2010 y sólo resta una emisión con vencimiento en mayo'11), los fondos especializados en estos instrumentos se quedarán sin instrumentos en qué invertir y necesariamente deberán mutar. A menos que surjan nuevos instrumentos financieros a una escala suficiente, estos fondos denominados en la jerga t+1 deberán reconvertirse en fondos de plazo fijo, de fideicomisos financieros u otros, o simplemente desaparecer. En el último tiempo, se observó cierta transformación de dichos fondos, quienes empezaron a incluir en sus carteras nuevos instrumentos. Asimismo, particularmente los fondos de plazo fijo que tienen como objetivo lograr un diferencial de rendimiento sobre aquellos fondos de plazo fijo denominados "puros" que invierten únicamente en plazos fijos y disponibilidades, se encontrarán sin uno de sus instrumentos predilectos. Estos fondos también han comenzado a invertir en otros instrumentos. El aumento de liquidez en los fondos mencionados producto del vencimiento de las Nobacs en cartera, se ha visto correspondido en el último tiempo por un auge de los Valores de Corto plazo o Títulos de Endeudamiento de Corto Plazo denominados comúnmente VCP. Recientemente, se han observado nuevas emisiones como los VCP de Supervielle y Banco Saenz y también Obligaciones Negociables de corto plazo como las de Toyota Compañía Financiera Argentina S.A. y Caterpillar Financial Services Argentina. Otros instrumentos financieros considerados por los portfolio managers de los fondos para intentar reemplazar a las Lebacs y Nobacs en cartera, son los cheques de pago diferido, los fideicomisos financieros y las letras. Los fideicomisos financieros llevan varios años en las carteras de los fondos, mientras que en el último año se observó un fuerte crecimiento en la negociación de cheques de pago diferido, principalmente los avalados por Sociedades de Garantía Recíproca (S.G.R.). También surgieron la emisión de letras del Gobierno de la Ciudad, a la cual se sumó en 2010, la emisión de letras por parte de la Provincia de Buenos Aires. Más allá de las oportunidades que implican para los FCI estos instrumentos alternativos, resta ver si podrán reemplazar a las Lebacs y Nobacs o la escasez de liquidez y la falta de escala de dichos instrumentos, podrían implicar el cierre de algunos fondos con el consecuente impacto patrimonial negativo en el sector. El presente comunicado e información adicional se encuentra disponible en el web site de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Contactos: Gustavo Avila - Ana María Bel - Eduardo D'Orazio: Buenos Aires - 5235-8100.